

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini melalui pada penelitian-penelitian terdahulu yang menghasilkan temuan sebagai berikut :

2.1.1 **Ignatius Leonardus Lubis , Bonar M Sinaga, dan Hendro Sasongko (2017)**

Penelitian ini mengambil topik tentang pengaruh profitabilitas, struktur modal dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada bank yang *go-public* tahun 2011-2014. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan memformulasi rekomendasi pengaruh profitabilitas, struktur modal dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada bank yang *go public* periode tahun 2011–2014. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel. Hasil penelitian menyatakan bahwa secara parsial return on equity (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PBV, LDR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap PBV. Secara simultan ROE, DER dan LDR berpengaruh positif terhadap PBV.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu adalah :

Variabel terikatnya (*dependen*) nilai perusahaan dan satu variabel bebasnya (*independen*) sama yaitu Profitabilitas.

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu :

1. Penelitian sekarang menggunakan perusahaan jasa sektor keuangan subsektor lembaga pembiayaan, penelitian terdahulu menggunakan sampel perbankan pada bank yang terdaftar di BEI.
2. Penelitian saat ini menggunakan periode tahun 2015-2019, penelitian terdahulu periode tahun 2011 sampai 2014.
3. Penelitian saat ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda, penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis regresi data panel.

2.1.2 Perduti Lestari Rulimo, Syamsu Alam, Erlina Pakki (2019)

Penelitian ini mengambil topik tentang pengaruh tata kelola perusahaan, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan industri tekstil dan garment yang terdaftar di bursa efek indonesia. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh tata kelola perusahaan, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan industri tekstil dan garment yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel dibantu dengan *evIEWS* data 9. Hasil penelitian menyatakan bahwa secara parsial

komisaris independen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap ROE, ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap ROE, DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE. Komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tobins'Q, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tobins' Q, Debt to Equity Ratio berpengaruh negatif dan signifikan pada Tobin's Q, komisaris independen tidak berpengaruh pada Tobin's Q, ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada Tobins'Q. Keseluruhan, Debt to Equity Rasio mempengaruhi Q Tobin's, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada Tobin's Q.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu adalah:

Variabel terikatnya (*dependen*) nilai perusahaan dan dua variabel bebasnya (*independen*) sama yaitu komisaris independen dan struktur modal.

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu :

1. Penelitian saat ini menggunakan laporan keuangan perusahaan jasa sektor keuangan subsector lembaga pembiayaan, penelitian terdahulu menggunakan laporan keuangan perusahaan industri tekstil dan garment melalui ICMD.
2. Penelitian sekarang menggunakan periode tahun 2015 sampai 2019, sedangkan untuk penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2014-2018.
3. Teknik pengambilan sampel penelitian terdahulu menggunakan data analisis regresi data panel, sedangkan penelitian saat ini menggunakan analisis regresi linier berganda.

2.1.3 Alfiarti Rahma (2014)

Penelitian ini mengambil topik tentang pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan terhadap keputusan pendanaan dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2009-2012. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan terhadap keputusan pendanaan dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2009-2012. Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menyatakan bahwa secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap DER, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap PBV dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap PBV.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu adalah :

1. Variabel terikatnya (*dependen*) nilai perusahaan dan satu variabel bebasnya (*independen*) sama yaitu kepemilikan manajerial.
2. Metode analisis regresi linier berganda

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu :

1. Penelitian terdahulu menggunakan populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, penelitian sekarang menggunakan perusahaan jasa sektor keuangan subsektor lembaga pembiayaan.

2. Penelitian terdahulu periode tahun 2009-2012, sedangkan untuk penelitian sekarang menggunakan periode tahun 2015-2019.

2.1.4 Vico dan Aries Jonathan (2019)

Penelitian ini mengambil topik tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2015-2017. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis *good corporate governance* (kepemilikan manajerial, ukuran dewan komisaris, dewan komisaris independen dan komite audit), *CSR disclosure*, kebijakan dividen dan karakteristik perusahaan (profitabilitas, ukuran perusahaan, *leverage*, dan likuiditas) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menyatakan bahwa secara parsial kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran dewan komisaris tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, komite audit berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, *CSR Disclosure* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu adalah :

1. Variabel terikatnya (*dependen*) nilai perusahaan dan variabel bebasnya (*independen*) sama yaitu komisaris independen, kepemilikan manajerial dan profitabilitas.
2. Penelitian terdahulu dan saat ini menggunakan analisis regresi linier berganda.
3. Metode pengumpulan data purposive sampling.

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu :

1. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI, penelitian saat ini menggunakan perusahaan jasa sector keuangan subsektor lembaga pembiayaan yang terdaftar di BEI.
2. Penelitian terdahulu periode tahun 2005-2017, penelitian saat ini menggunakan periode tahun 2015-2019.

2.1.5 Hamidah, Hartini dan Umi Mardiyati (2015)

Penelitian ini mengambil topik tentang pengaruh inflasi, suku bunga bi, profitabilitas, dan risiko finansial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti tahun 2011-2013. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh inflasi, suku bunga BI, profitabilitas, dan risiko finansial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti tahun 2011-2013. Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis data panel. Hasil penelitian menyatakan bahwa secara parsial inflasi dan suku bunga BI berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ROA dan DER secara parsial berpengaruh positif dan signifikan

terhadap nilai perusahaan. Secara simultan inflasi, suku bunga BI, ROA dan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu adalah :

1. Variabel terikatnya (*dependen*) nilai perusahaan dan variabel bebasnya (*independen*) sama yaitu inflasi, suku bunga dan profitabilitas.
2. Metode pengumpulan data menggunakan purposive sampling.

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu :

1. Penelitian terdahulu menggunakan populasi perusahaan sektor properti yang terdaftar di BEI, penelitian sekarang menggunakan perusahaan jasa sektor keuangan subsektor lembaga pembiayaan yang terdaftar di BEI
2. Penelitian terdahulu periode tahun 2011-2013, penelitian saat ini menggunakan periode tahun 2015-2019.
3. Teknik analisis penelitian terdahulu menggunakan analisis data panel, sedangkan penelitian saat ini menggunakan analisis regresi linier berganda.

2.1.6 Meidiana Mulya Ningsih dan Ikaputera Waspada (2019)

Penelitian ini mengambil topik tentang pengaruh dari suku bunga SBI, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate tahun 2015-2017. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari suku bunga SBI, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate tahun 2015-2017. Penelitian ini menggunakan teknik sampling *non*

probability sampling. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menyatakan bahwa suku bunga Bank Indonesia (BI Rate) dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan sedangkan struktur modal tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu adalah :

1. Variabel terikatnya (*dependen*) nilai perusahaan dan variabel bebasnya (*independen*) sama yaitu suku bunga dan struktur modal.
2. Penelitian terdahulu dan saat ini adalah menggunakan analisis linier berganda

Perbedaan penelitian yang dilakukan dengan penelitian terdahulu :

1. Penelitian terdahulu menggunakan populasi perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI, penelitian saat ini menggunakan populasi perusahaan jasa sektor keuangan subsector lembaga pembiayaan yang terdaftar di BEI.
2. Penelitian terdahulu periode tahun 2015-2017, penelitian saat ini menggunakan periode tahun 2015-2019.

Tabel 2.1
PENELITIAN TERDAHULU

Nama Peneliti	Tahun	Variabel Dependen	Variabel Independen	Sampel	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
Ignatius Leonardo Lubis Bonar M Sinaga Hendro Sasongko	2017	Nilai Perusahaan	Profitabilitas (ROE) ,Struktur Modal (DER) dan Likuiditas (LDR)	Laporan Neraca dan laporan laba rugi serta rasio keuangan perbankan pada Bank yang terdaftar di BEI untuk periode 2011-2014 yang berjumlah 30 sampel	Analisis Regresi Data Panel	Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).
Vico Aries Jonathan	2019	Nilai Perusahaan	komisaris independen, komite audit, kebijakan dividen, profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, ukuran dewan	67 perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang dipilih dengan menggunakan metode purposive sampling selama tahun 2015 sampai dengan	Analisis regresi linier berganda	1. Dewan komisaris independen, komite audit, kebijakan dividen, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Kepemilikan manajerial,

			komisaris, CSR disclosure, leverage, dan likuiditas	tahun 2017		ukuran dewan komisaris, CSR disclosure, leverage, dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
Perduti Lestari Rulimo Syamsu Alam Erlina Pakki	2019	Y1 : Profitabilitas Y2 : Nilai Perusahaan	Tata Kelola Perusahaan ,Ukuran perusahaan dan struktur modal	Laporan keuangan perusahaan industri tekstil dan garment melalui ICMD (Indonesia Capital Market Director) yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018 ,sebanyak 19 perusahaan	Penelitian ini menggunakan statistik deskriptif dan statistik inferensial denganpendekatan kuantitatif dan menggunakan teknik regresi data panel dibantu dengan program Eviews versi 9	1. Tata Kelola Perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Return on Equity 2. Ukuran Perusahaan (SIZE) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Return on Equity 3. Struktur Modal (Debt to Equity Ratio) positif dan signifikan terhadap Return on Equity 4. Tata Kelola Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin's Q 5.Ukuran Perusahaan (SIZE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin's Q

				<p>6. Struktur Modal (Debt to Equity Ratio) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin's Q</p> <p>7. Stuktur Modal (Debt To Equity Ratio) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin's Q</p> <p>8. Tata Kelola Perusahaan (komisaris Independen) tidak berpengaruh terhadap Tobin's Q melalui Return on Equity</p> <p>9. Ukuran Perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh terhadap Tobin's Q melalui Return on Equity</p> <p>10. Persaingan Perusahaan (Debt to Equity Ratio) berpengaruh terhadap Tobin's Q</p>
--	--	--	---	--

						melalui Return on Equity
Alfiarti Rahma	2014	Nilai Perusahaan Dan Keputusan Pendanaan	Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan	36 perusahaan dari 121 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012.	analisis regresi berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap debt to equity ratio 2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap debt to equity ratio 3. kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap price to book value. 4. kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap price to book value. 5. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap price to book value.
Hamidah, Hartini dan Umi Mardiyati	2015	Nilai Perusahaan	Inflasi, Suku Bunga Bi, Profitabilitas dan Risiko	54 Perusahaan selama periode pengamatan	Analisis data sampel dengan metode random	1. Inflasi dan Suku bunga BI secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan

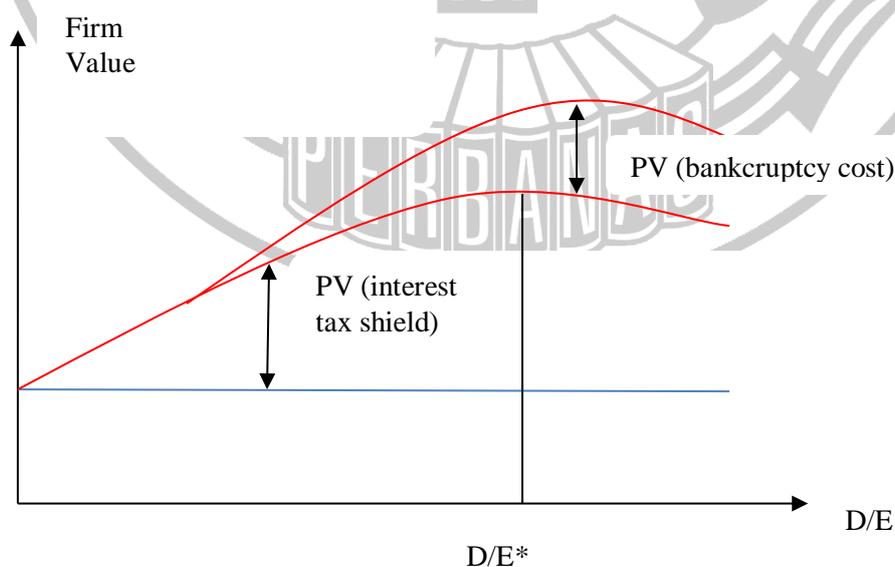
			Financial		effect	<p>terhadap Nilai perusahaan.</p> <p>2. ROA dan DER secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan.</p> <p>3. Secara simultan Inflasi, suku bunga BI, ROA dan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan.</p>
Meidiana Mulya Ningsih dan Ikaputerawaspada	2019	Nilai Perusahaan	Suku Bunga, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan	38 Perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI	Regresi Linier Berganda	<p>1. Suku bunga dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>2. Struktur modal tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan.</p>

2.2 Landasan Teori

Landasan teori pada sub bab ini didukung oleh teori pendukung yang dimana teori pendukung tersebut akan menjadi dasar dalam menyusun kerangka pemikiran yang mampu merumuskan hipotesis.

2.2.1 *Trade off theory*

Trade off theory menjelaskan bahwa semakin tinggi struktur modal maka nilai perusahaan akan meningkat selama hutang tidak pada batas maksimal. Kebijakan struktur modal melibatkan pertimbangan antara resiko dan tingkat pengembalian dan perusahaan yang memutuskan menggunakan hutang berarti memperbesar resiko yang ditanggung pemegang saham dan juga memperbesar tingkat pengembalian. Harga saham yang digunakan umumnya mengacu pada harga penutupan (closing price), dan merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar, Sari and Priyadi (2017).



Gambar 2.1
KURVA TRADE OF THEORY

2.2.2 *Signaling Theory*

Signaling theory menjelaskan bahwa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang. Teori ini juga mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik (Brigham, et al., 2001). Jika laba dalam perusahaan itu terus meningkat maka hal tersebut akan memberikan sinyal positif kepada para investor, sehingga para investor tertarik untuk menanamkan modalnya dan dapat berdampak pada tingginya harga saham pada perusahaan yang nantinya akan berpengaruh terhadap tingginya nilai perusahaan. Informasi tersebut dapat tersampaikan melalui pengaturan struktur modal perusahaan. Pengaturan struktur modal perusahaan dapat dilakukan melalui penjualan saham baru atau memperoleh dana melalui hutang (Van Horne, et al 2005).

2.2.3 *Pecking Order Theory*

Pecking order theory menjelaskan keputusan pendanaan yang diambil oleh perusahaan. *Pecking Order Theory* menjelaskan mengapa perusahaan-perusahaan yang profitable umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut bukan disebabkan karena mempunyai target *debt ratio* yang rendah, tetapi karena memerlukan pendanaan dari luar yang sedikit. Perusahaan yang kurang profitable akan cenderung mempunyai hutang yang lebih besar karena dua alasan,

yaitu dana yang tidak cukup dan hutang merupakan sumber dana yang lebih disukai (Indriyani, 2017). *Pecking order theory* menggambarkan sebuah hierarki dalam pencarian dana perusahaan atau pemilihan sumber pendanaan, di mana perusahaan lebih memilih menggunakan internal equity untuk membayar dividen dan mengimplementasikannya sebagai peluang pertumbuhan (Myers, et al., 1984). Urutan pendanaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dilakukan berdasarkan pendanaan yang memiliki risiko lebih kecil yaitu laba ditahan, hutang, ekuitas baru (Myers, 1984).

2.2.5 Nilai Perusahaan

Maksimalisasi nilai perusahaan dalam meningkatkan kemakmuran pemegang saham serta meningkatkan kinerja merupakan tujuan dan kewajiban dari perusahaan (Andini, 2014). Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi perusahaan, karena maksimalisasi nilai perusahaan berarti memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Pada tahun 2011–2014, nilai rata-rata PBV bank yang go public mengalami penurunan. Penurunan nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor. Faktor-faktor tersebut dapat berasal dari internal maupun eksternal perusahaan. Faktor-faktor internal perusahaan yang dapat memengaruhi nilai perusahaan antara lain profitabilitas, struktur modal, dan kepemilikan manajerial, komisaris independen. Faktor eksternal perusahaan yang dapat mempengaruhi adalah inflasi dan suku bunga.

Nilai perusahaan menurut Sartono(2010:9) diartikan sebagai “harga yang bersedia dibayar investor apabila perusahaan akan dijual”. Berkaitan dengan hal tersebut, nilai perusahaan merupakan harga jual perusahaan yang dianggap layak oleh calon investor sehingga investor tersebut mau membayarnya jika suatu perusahaan akan dilikuidasi. Penelitian ini akan menghitung nilai perusahaan menggunakan persamaan Tobin’s Q. Tobin’s Q adalah indikator untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya tentang nilai perusahaan, yang menunjukkan suatu performa manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan. Tobin’s Q juga dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dari sisi potensi nilai pasar suatu perusahaan (Sudiyatno dan Puspitasari, 2010). Formulasi rasio Q Tobin menurut penelitian Sudiyatno dan Puspitasari (2010) dinyatakan sebagai berikut :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Market Value Of equity + Debt}}{\text{Total Asset}} \quad (1)$$

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga saham perlembar}}{\text{Nilai Buku perlembar saham}} \quad (2)$$

$$\text{PER} = \frac{\text{Market price pershare}}{\text{Earning pershare}} \quad (3)$$

2.2.6 Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Dapat

disimpulkan bahwa struktur modal adalah proporsi pendanaan perusahaan yang terdiri dari modal sendiri, hutang, saham biasa serta saham preferen guna membiayai operasional perusahaan jangka panjang. Manajemen struktur modal bertujuan untuk menciptakan suatu bauran sumber dana permanen sedemikian rupa agar mampu memaksimalkan harga saham yang merupakan cermin dari nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan naik apabila harga saham perusahaan tersebut juga naik. Dalam penelitian ini struktur modal dihitung dengan :

1. Rasio utang terhadap asset (*Debt to Equity Ratio*)

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal sendiri}} \times 100\% \quad (4)$$

2. Rasio Utang terhadap Ekuitas (*Debt to Equity Ratio*) *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan pemegang (kreditur) dengan pemilik perusahaan. Rumus yang digunakan untuk mengukur *debt to equity ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (5)$$

3. Rasio Utang Jangka Panjang terhadap Modal (*Long Term Debt to Equity Ratio/LTDtER*) *Long Term Debt to Equity Ratio/LTDtER* merupakan rasio untuk mengukur berapa bagian dari setiap modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan

modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan (Kasmir 2012 : 160). Rumus yang digunakan untuk mengukur *long term debt to equity ratio* adalah sebagai berikut:

$$LTDtER = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (6)$$

Pengukuran yang digunakan untuk penelian kali ini yaitu menggunakan *debt to equity ratio* (DER), karena rasio ini mampu untuk digunakan para calon investor untuk mengetahui seberapa sehat kondisi dari sebuah perusahaan dalam penggunaan modal, ketika hutang lebih besar dibandingkan ekuitas maka hal tersebut bisa mengancam kelangsungan hidup dari sebuah perusahaan dan nilai perusahaan itu sendiri.

2.2.7 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang secara teoritis menentukan nilai suatu perusahaan. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba besar dan stabil akan menarik para investor, karena secara otomatis akan menguntungkan investor. Kemampuan perusahaan yang besar untuk menghasilkan laba juga menunjukkan manajemen perusahaan yang baik, sehingga menumbuhkan kepercayaan pada investor. Kepercayaan investor ini pada akhirnya dapat menjadi instrumen yang paling efektif untuk mengangkat harga saham perusahaan. Peningkatan harga saham sama artinya meningkatkan nilai perusahaan, sehingga lebih lanjut dapat menjamin kemakmuran pemegang saham. Lain halnya jika perusahaan tidak memiliki kemampuan yang baik dalam menghasilkan laba, maka para investor akan ragu atau tidak percaya untuk menanamkan sahamnya.

Ketidakpercayaan ini menjadi pemicu yang serius penurunan harga saham perusahaan, sehingga nilai perusahaan juga akan menjadi jatuh. Profitabilitas perusahaan dapat dilihat melalui rasio-rasio profitabilitas seperti *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Return on Investment* (ROI).

Terdapat 5 macam indikator yang digunakan untuk mengukur profitabilitas dengan sebagai berikut :

1. Pengembalian aset (*Return on Assets/ROA*) Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset. Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung tingkat pengembalian aset sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}} \times 100\% \quad (7)$$

2. Pengembalian ekuitas (*Return on Equity/ROE*) Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan modal tertentu. Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung tingkat pengembalian ekuitas sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \quad (8)$$

3. Pengembalian investasi (*Return on investmen/ROI*) rasio profitabilitas yang mengukur efisiensi sebuah investasi dengan membandingkan laba bersih dengan total biaya atau modal yang diinvestasikan. Dengan kata lain, *Return on Investment* atau ROI ini mengukur keuntungan atau kerugian yang dihasilkan dari investasi terhadap jumlah uang yang diinvestasikan.

$$ROI = \frac{\text{Laba bersih investasi}}{\text{Biaya investasi}} \times 100\% \quad (9)$$

Pengukuran yang digunakan pada penelitian kali ini yaitu menggunakan *Return on Assets* (ROA), karena ROA sebagai tolak ukur perusahaan terhadap industri serta sebagai langkah perencanaan strategis perusahaan dalam melakukan kegiatan operasional dengan memanfaatkan aset yang dimiliki.

2.2.8 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial menggambarkan persentase besarnya kepemilikan saham oleh pihak manajemen. Masalah keagenan potensial terjadi apabila pihak manajer tidak memiliki saham mayoritas perusahaan, sehingga manajer cenderung bertindak untuk mengejar kepentingannya sendiri dan tidak memaksimalkan nilai perusahaan dalam pengambilan keputusan pendanaan. Dengan demikian, kepemilikan manajerial akan mendorong manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$KM = \frac{\sum \text{saham manajerial}}{\sum \text{Saham yang beredar}} \quad (10)$$

2.2.9 Komisaris Independen

Dewan komisaris independen merupakan anggota komisaris perusahaan yang bukan merupakan pihak yang terafiliasi, yang artinya mereka tidak memiliki hubungan keluarga atau bisnis dengan para pemegang saham atau manajemen di

dalam perusahaan (Aryanti *et al.* 2015: 325). Keberadaan dewan komisaris independen diharapkan dapat membuat manajemen bekerja lebih baik, sehingga bisa memberi nilai tambah bagi perusahaan yang akan meningkatkan nilai perusahaan (Debby *et al.* 2014: 83). Penelitian Muryati dan Suardikha (2014), Nisasmara dan Musdholifah (2016) menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan.

Dewan komisaris independen diukur dengan rumus yang mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Debby *et al.* (2014) sebagai berikut :

$$KI = \frac{\Sigma \text{Komisaris Independen}}{\Sigma \text{Anggota Dewan Komisaris}} \quad (11)$$

2.2.10 Inflasi

Inflasi merupakan suatu kejadian yang menggambarkan situasi dan kondisi dimana harga barang mengalami kenaikan dan nilai mata uang mengalami pelemahan, dan jika ini terjadi terus menerus maka akan mengakibatkan pada memburuknya kondisi ekonomi secara menyeluruh serta mampu mengguncang tatanan stabilitas politik suatu negara (Fahmi, 2013: 86). Ada beberapa faktor penyebab inflasi diantaranya adalah kebijakan perusahaan yang menaikkan harga barang dagangannya karena implikasi dari kenaikan biaya internal seperti kenaikan upah buruh, suku bunga atau juga karena mengharapkan laba yang tinggi (*cost push inflation*). Adapun besaran sensitivitas inflasi (beta inflasi) dalam penelitian ini diambil dengan cara meregres data inflasi selama periode amatan dengan ROA perusahaan dalam periode amatan yang sama.

Adapun rumus yang digunakan adalah :

$$Y = \alpha_i + \beta_i \cdot (INF) + e \quad (12)$$

Y = ROA perusahaan

α_i = konstanta

β_i = beta inflasi, merupakan koefisien yang mengukur perubahan INF, akibat dari perubahan ROA

e = error term

2.2.11 Suku Bunga

Suku bunga merupakan tingkat suku bunga untuk satu tahun sebagai patokan atau acuan bagi suku bunga pinjaman maupun simpanan pada bank – bank atau lembaga – lembaga keuangan di seluruh Indonesia. Pengukuran terhadap tingkat suku bunga dapat dilakukan menggunakan sensitivitas perusahaan yang tercermin dari harga saham terhadap perubahan tingkat suku bunga dengan cara meregresi persamaan berikut :

$$Y = a + \beta_1 \text{ suku bunga} + E \quad (13)$$

Keterangan :

Y = harga saham

a = konstanta

β_1 = sensitivitas suku bunga

E = error

2.2.12 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Penggunaan hutang selain memberikan dampak positif, juga dapat memberikan dampak negatif. Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, artinya semakin tinggi struktur modal (atau semakin tinggi tingkat penggunaan hutang), maka nilai perusahaan semakin turun. *Trade of theory* mengatakan bahwa nilai perusahaan akan naik jika perusahaan berhutang hanya sampai titik tertentu saja. Jika hutang melebihi titik tersebut, maka bisa menurunkan nilai perusahaan. Hutang yang tinggi akan mengakibatkan beban perusahaan menjadi bertambah besar, misalnya dari beban bunga. Jika Hutang yang digunakan oleh perusahaan tidak mampu dikelola secara maksimal maka akan mempengaruhi penjualan perusahaan yang pada akhirnya penjualan menjadi sedikit. Penjualan yang sedikit ditambah beban bunga yang besar akan membuat laba perusahaan kecil/menurun. Laba yang kecil/menurun tersebut akan dipandang tidak baik oleh investor sebagai kinerja yang buruk, sehingga para investor tidak tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang akan mengakibatkan rendahnya permintaan terhadap saham perusahaan. Permintaan yang menurun akan mengakibatkan menurunnya harga saham dan dapat menurunkan nilai perusahaan. Hasil tersebut didukung oleh penelitian Dewi dan Badjra (2017) yang menemukan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, artinya semakin rendah struktur modal atau semakin rendah tingkat penggunaan hutang, maka nilai perusahaan semakin naik. *Trade of theory* mengatakan bahwa nilai

perusahaan akan naik jika perusahaan berhutang hanya sampai titik tertentu saja. Artinya, jika hutang perusahaan tidak mencapai titik tersebut, maka nilai perusahaan bisa naik. Penggunaan hutang yang rendah akan membuat beban hutang bunga perusahaan juga rendah dan akan membuat keuangan perusahaan semakin baik dan kedepannya bisa menaikkan nilai perusahaan. Apabila hutang yang rendah tersebut bisa dikelola dengan baik secara efektif oleh perusahaan, maka akan membuat kegiatan perusahaan menjadi baik, termasuk proses produksi dan penjualan perusahaan. Perusahaan yang baik secara proses produksi dan penjualannya, maka akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan membuat perusahaan laba. Tingkat laba yang meningkat dari perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya dalam perusahaan tersebut dan membeli saham perusahaan, semakin banyak minat investor, maka akan membuat harga saham yang beredar menjadi tinggi. Tingginya harga saham perusahaan yang beredar dipasar akan membuat nilai perusahaan meningkat/tinggi. Sebab, tingginya nilai perusahaan dapat dilihat dari tingginya harga saham yang beredar. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayem dan Nugroho (2016) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.13 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan perlu memperhatikan dan terus meningkatkan ROE dengan cara meningkatkan labanya. Laba tinggi yang diperoleh perusahaan, akan membuat kinerja perusahaan menjadi efektif dan dapat menaikkan nilai perusahaan. Kinerja perusahaan dimata investor juga menjadi baik karena

dianggap mampu menghasilkan laba dengan optimal, sehingga membuat minat investor untuk memiliki saham perusahaan. Investor akan membeli saham yang akan berdampak pada naiknya harga saham, harga saham yang naik akan berdampak pula pada naiknya nilai perusahaan. Dengan demikian ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian oleh Wahyuni dkk (2013) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kurnisari Wirastuti (2015) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya, penelitian dari Sabrin et al. (2016) memperoleh hasil bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut dikarenakan dengan pencapaian laba yang tinggi akan mengindikasikan perusahaan akan membagikan dividen, profitabilitas yang meningkat akan berdampak pada meningkatnya harga saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Warouw, et al. (2016) menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh dengan nilai perusahaan.

2.2.14 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah besarnya kepemilikan yang dimiliki oleh manajer pada perusahaan tersebut. kepemilikan manajerial menjadi salah satu kesempatan untuk para manajer dapat terlibat langsung dalam kepemilikan saham. Manajer yang memiliki saham dalam perusahaan akan berusaha meningkatkan kinerja perusahaan, karena apabila manajer dapat meningkatkan laba perusahaan, insentif yang akan didapatkan manajer tersebut akan meningkat. Insentif yang tinggi menyebabkan manajemen cenderung akan bekerja lebih giat untuk

kepentingan pemegang saham yang notabene adalah dirinya sendiri, dengan begitu akan berdampak pada saham yang akan meningkat, saham yang nilainya meningkat akan berdampak pula pada meningkatnya nilai perusahaan. Selain itu, kepemilikan manajerial dapat membantu penyatuan kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen, karena manajemen dan pemegang saham dari pihak luar memiliki tujuan yang sama, sehingga hal tersebut dapat mengurangi konflik keagenan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Abbasi, Kalantari (2012), Suryanto & Dai (2016), Hadiwijaya(2016), dan Pratiwi dkk (2016) yang menemukan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda halnya dengan hasil penelitian Nurhayati & Medyawati (2012), Rahmatia & Andayani (2015), Hatem (2015), Sulistianingsih (2016), dan Alfinur (2016) menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.15 Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Komisaris independen adalah anggota komisaris perusahaan yang bukan merupakan pihak yang terafiliasi, yang artinya mereka tidak memiliki hubungan keluarga atau bisnis dengan para pemegang saham atau manajemen di dalam perusahaan (Aryanti *et al.* 2015: 325). Semakin besar ukuran komisaris independen, semakin efektif pula proses monitor serta pelaporan keuangan. (Rafriny, 2012). Semakin banyak jumlah anggota dewan komisaris independen, maka mekanisme kontrol untuk mengawasi manajemen akan semakin efektif dalam melindungi kepentingan *stakeholders* sehingga meningkatkan kepercayaan

investor terhadap perusahaan yang akan meningkatkan nilai perusahaan (Muryati dan Suardikha 2014: 423). Penelitian Muryati dan Suardikha (2014), Nisasmara dan Musdholifah (2016) yang menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Debby *et al.* (2014), Mukhtaruddin *et al.* (2014), Wardoyo dan Veronica (2013), Siahaan (2013) serta Rupilu (2011) menunjukkan hasil bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.2.16 Pengaruh Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan

Inflasi merupakan suatu kejadian yang menggambarkan situasi dan kondisi dimana harga barang mengalami kenaikan dan nilai mata uang mengalami pelemahan, dan jika ini terjadi terus menerus maka akan mengakibatkan pada memburuknya kondisi ekonomi secara menyeluruh serta mampu mengguncang tatanan stabilitas politik suatu negara (Fahmi, 2013: 86). Apalagi bila pemerintah tidak dapat mengatasi masalah inflasi ini dan tidak dapat menanggulangi laju pertumbuhannya. Kenaikan inflasi juga akan berdampak kepada perusahaan karena akan mengakibatkan biaya menjadi semakin mahal, menyebabkan biaya yang ditanggung perusahaan menjadi naik. Hal ini akan mengakibatkan margin perusahaan menjadi turun, dan total aktiva perusahaan akan turun. Naiknya biaya yang ditanggung oleh perusahaan dan turunnya pendapatan perusahaan akan berakibat pada kurang baiknya kinerja perusahaan yang berakibat pada penjualan yang dilakukan perusahaan menjadi turun dan minat konsumen juga menurun. Hal tersebut akan berdampak pada minat investor untuk menamamkan modalnya juga semakin menurun. Menurunnya penjualan saham perusahaan akan berdampak

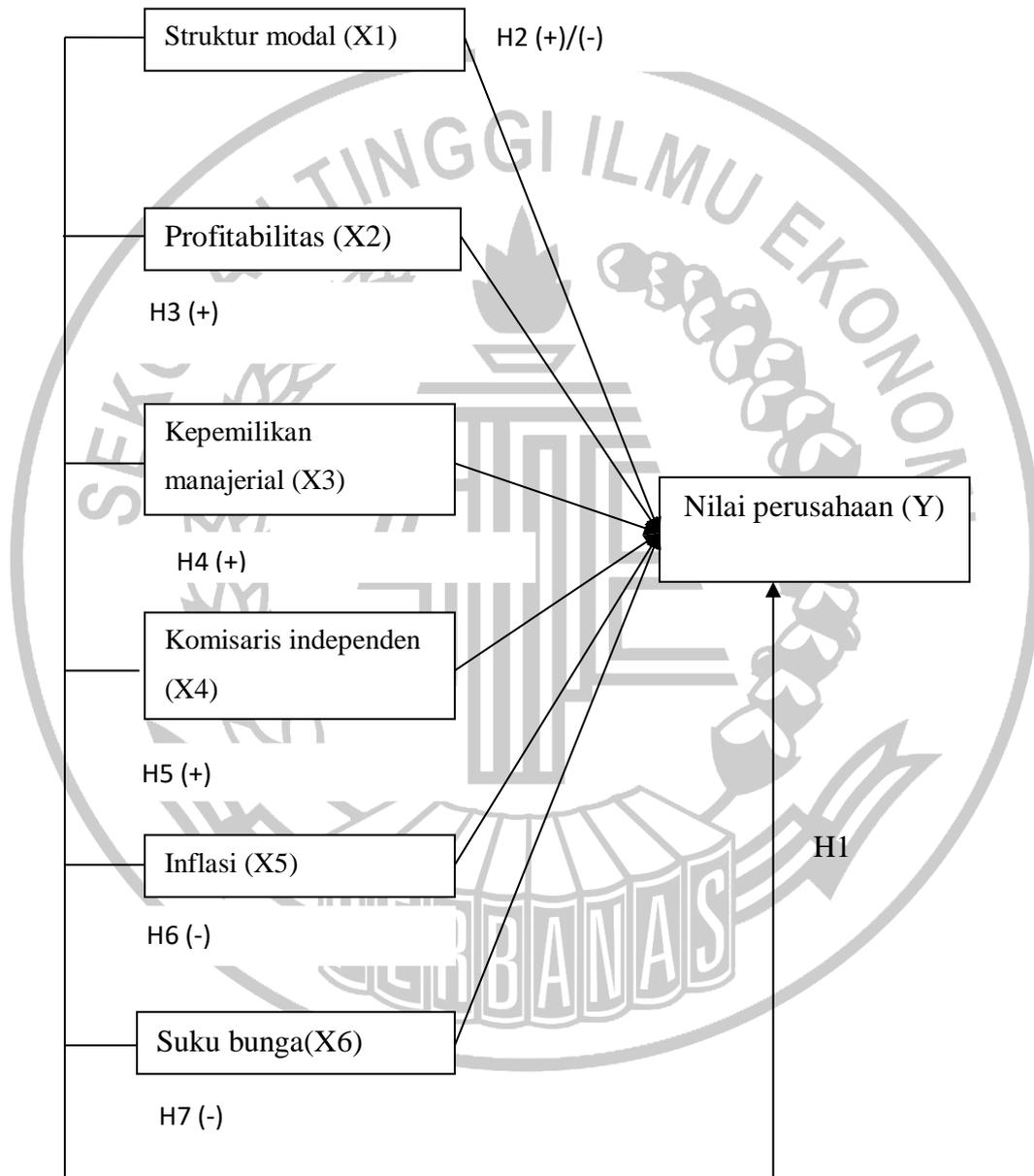
pada turunnya harga saham, menurunnya harga saham akan berdampak pada menurunnya nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Suryantini & Arsawan (2014) yang menunjukkan bahwa faktor eksternal termasuk inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2.2.17 Pengaruh Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan

Suku bunga adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. Suku bunga adalah harga yang harus dibayar atas modal pinjaman dan dividen serta keuntungan modal yang merupakan hasil dari modal ekuitas (Brigham & Houston, 2010). Suku bunga yang tinggi akan mengurangi nilai sekarang dari arus kas masa depan, sehingga mengurangi daya tarik peluang investasi. Ketika investor enggan untuk berinvestasi maka perusahaan akan banyak mengalami kesulitan untuk mempertahankan hidupnya, dan ini menyebabkan kinerja perusahaan menurun. Menurunnya kinerja perusahaan dapat berakibat pada penurunan harga saham, yang berarti nilai perusahaan juga akan menurun (Noerirawan & Muid, 2012). Secara parsial variabel suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian dari Pratamawati (2012) menunjukkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan sub bab sebelumnya, maka dapat di buat kerangka pemikiran sebagai berikut :



Gambar 2. 2

KERANGKA PEMIKIRAN PENELITIAN

2.4 Hipotesis Terdahulu

Berdasarkan hipotesis terdahulu, maka dapat di buat kerangka pemikiran sebagai berikut :

- H1 : Struktur modal, profitabilitas, kepemilikan manajerial, komisaris independen, inflasi dan suku bunga berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan
- H2 : Struktur modal berpengaruh positif signifikan/negatif terhadap nilai perusahaan
- H3 : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
- H4 : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
- H5 : Komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- H6 : Inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
- H7 : Suku bunga berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.